

# L'Hebdo des AG

N°119 / 14 Juin 2016



## Viviane Neiter

Conseil en gouvernance

“

*les AG cette année sont beaucoup plus formelles*”

A lire : l'analyse de Viviane Neiter sur cette saison d'assemblées générales; le compte-rendu des AG de la semaine : ORANGE, ARKEMA, RUBIS

*Au sommaire cette semaine:*

**1 L'invitée de la semaine**  
Viviane Neiter, Administratrice indépendante: "les AG cette année sont beaucoup plus formelles"

.....pages 2 & 3

**2 Tableau de bord**  
3 AG, 6 résolutions rejetées

..... pages 4 & 5

**3 Les AG de la semaine**  
ORANGE, ARKEMA, RUBIS

..... pages 6 à 8

**4 Questions d'actionnaires**  
Des actionnaires focalisés sur la gouvernance

..... page 9

**5 Rémunération**  
Retour du débat sur le partage de la valeur entre actionnaires et salariés

..... page 10

**6 Gouvernance**  
Un thème émergent : la (faible) mixité des comités exécutifs

..... pages 11

**7 Stratégies financières**  
Scores d'approbation

..... pages 12

Les AG à suivre :  
MAUREL ET PROM le 15  
Juin, Nokia le 16 juin en  
Finland

..... pages 13

## L'invitée de la semaine

# Viviane Neiter

Conseil en gouvernance



“

*les AG cette année sont beaucoup plus formelles*”

Que reprenez-vous de cette saison d'assemblées ?

*Les assemblées générales de la saison 2016 me sont apparues d'abord beaucoup plus tendues que les années passées, sans doute à la cause de la pression croissante des investisseurs institutionnels et de l'influence grandissante des proxys notamment sur des sujets sensibles telles que les rémunérations et le say on pay.*

*Eu égard aux recommandations de l'AMF et du Haut Comité de gouvernement d'entreprise, aux nouveautés introduites par la loi Macron du 6 août 2015 relatives au cadre juridique, fiscal et social des AGA, au durcissement du régime des « retraites chapeaux » et aux nouveaux défis des comités d'audit face à la gouvernance fiscale, nous assistons à une évolution de la tenue des AG vers un modèle à l'anglo-saxonne.*

*Pour preuve également, la dissociation des fonctions entre le -la Président(e) et le -la Directeur Général observée dans plusieurs sociétés.*

*Ajoutons-y les nouveautés prévues par les lois du 17 août 2015, à savoir les engagements en faveur de l'économie circulaire, à préciser dans le rapport de gestion dans le cadre de la transition énergétique pour la croissance verte et la représentation des salariés dans les conseils dans le cadre du dialogue social et à l'emploi. Par ailleurs, il fallait aussi compter sur les nouvelles recommandations de l'AMF, bien utiles et appréciées de tous les investisseurs sur la présentation des informations relatives au gouvernement d'entreprise, l'appréciation du critère d'indépendance des administrateurs et l'évaluation des travaux du conseil.*

*De fait, le formalisme des exposés des dirigeants y était sensiblement plus important, créant parfois une impression de discours sans âme et en rien galvanisante ou alors de copier coller aménagés. Certaines assemblées étaient menées au pas de course et les séances de questions réponses étaient*

*souvent décevantes, car écourtées et sans réponses aux questions, provoquant parfois l'absence de confiance des actionnaires dans la gestion des dirigeants.*

*Par ailleurs, le gap entre les bons élèves et les mauvais s'est creusé, entre autres sur les explications relatives au say on pay et sur les réponses à la question sur le ratio d'équité. La polémique prévisible sur la rémunération de quelques grands patrons, soit parce qu'elle n'est pas alignée avec les intérêts de long terme de l'entreprise, soit parce qu'elle est en décalage avec les rémunérations des actionnaires et des autres parties prenantes, a entraîné sans grande surprise la saisie du sujet du gouvernement et du parlement bien décidés à instaurer un vote préalable et contraignant sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux dans le cadre du projet de loi relatif à la Transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite « Sapin 2 », notamment après la décision du conseil d'administration de maintenir la rémunération du PDG en dépit du vote négatif des actionnaires et la réaction tardive du Haut Comité de Gouvernance.*

*Vous êtes familière d'environnements très internationaux, notamment au Canada. Quelles sont les similarités / différences entre leur façon de tenir une assemblée générale, et nos habitudes ?*

*Ne faisons pas de french bashing, nos assemblées permettent aux actionnaires de voter des délégations financières, ce qui n'est pas le cas aux USA par exemple. Au Canada, lors des AG, qui ne sont pas publiques, ils nomment un vérificateur ou décident de ne pas en nommer un, élisent les administrateurs, examinent les états financiers et soulèvent toute question qu'ils jugent pertinente. Les sujets de discussion et d'inquiétude, cette année, portent beaucoup sur la cybersécurité. Aux Pays-Bas et en Allemagne, les séances de questions-réponses y sont plus intenses et souvent de*

Les assemblées générales de la saison 2016 me sont apparues d'abord beaucoup plus tendues que les années passées,

Une évolution de la tenue des AG vers un modèle à l'anglo-saxonne.

Une impression de discours sans âme et en rien galvanisante ou alors de copier coller aménagés.

Le gap entre les bons élèves et les mauvais s'est creusé

Les sujets de discussion et d'inquiétude, cette année, portent beaucoup sur la cybersécurité.

## L'invitée de la semaine

meilleure qualité. En Amérique Latine, il est parfois agréable de voir les sociétés évoquer leurs relations avec les institutionnels.

Vous connaissez bien les attentes, en particulier, des actionnaires individuels. quels sont les enjeux pour cette catégorie d'actionnaires, dans une gouvernance désormais très inspirée des modèles internationaux ?

De l'avis d'actionnaires individuels rencontrés après les AG, l'obtention des cartes d'admission a été très problématique cette année. Plusieurs d'entre eux n'ont pas reçu d'avis de convocation, d'autres ont connu des soucis avec le nombre de titres inscrits sur leurs cartes, d'autres encore se plaignent de la lourdeur de la réception des login et mot de passe pour pouvoir voter par Internet. Cela relevait parfois de la galère. Un administrateur de l'APAI, délégué aux AG a d'ailleurs émis l'idée d'organiser un dialogue entre actionnaires et banques pour fluidifier le système.

Le système Votaccess, plateforme de vote par Internet, semble bien fonctionner, mais le regret de plusieurs actionnaires et notamment de jeunes que j'ai interrogés est de ne pas pouvoir voter en séance.

L'Hebdo des AG couvre les entreprises du SBF120. vous avez une grande expérience, également, des entreprises de MiddleNext. Est-ce que vous observez les mêmes tendances pour cette catégorie d'entreprises ?

Vous le savez, l'originalité du code MIDDLENEXT s'appuie sur un référentiel pour une gouvernance raisonnable. De façon très pragmatique, il s'appuie sur l'existence des « régimes de gouvernance » selon les entreprises, leur taille et la structure de

leur capital et de suffisamment de souplesse dans les règles de gouvernance pour les adapter aux réalités des entreprises. En ma qualité d'administratrice de sociétés cotées à la fois par le code Afep MEDEF et le code MiddleNext, je constate certes des différences mais les tendances à plus de formalisation sont les mêmes. De surcroît, la professionnalisation des administrateurs, une des conséquences heureuses de la loi Copé Zimmermann et l'existence de cycles de formation les rend très sensibles au respect du « comply or explain ».

Pour conclure ?

Assurément, les assemblées générales perdent de leur spontanéité, après avoir été, parfois, des shows où le formalisme était peut-être un peu édulcoré. Le point positif est que l'on peut assister aujourd'hui à de très nombreuses Assemblées générales sur Internet, donc sans se déplacer. Mon regret est qu'elles ne soient pas suffisamment relayées sur Twitter. On pourrait y mettre en avant les points saillants et beaucoup plus interagir. Par ailleurs, le box ticking semble être de mise pour les proxys, imposant ainsi leurs points de vue.

La crainte est de voir également nos fleurons, qui exportent beaucoup, s'installer hors France et nos start-ups s'installer sur des terres plus accueillantes fiscalement, une fois qu'elles se sont développées.

Les tendances à plus de formalisation sont les mêmes.

Les assemblées générales perdent de leur spontanéité

L'obtention des cartes d'admission a été très problématique cette année

## BIOGRAPHIE

Diplômée de Neoma Business School, Viviane Neiter a géré pendant 23 ans une affaire familiale dans le luxe. Elle a ensuite créé, en 2003, son propre cabinet de conseils en gouvernance d'entreprise, relations actionnaires et relations presse pour une société de gestion. Parallèlement, elle enseigne la gouvernance dans plusieurs écoles de commerce et universités en France, au Benelux et au Canada et écrit régulièrement des papiers sur ce thème aux côtés d'académiques. Elle collabore actuellement à deux ouvrages collectifs, l'un sur la gouvernance, l'autre sur l'actionnariat individuel qui sortiront à l'automne prochain.

Elle est aussi administratrice de cinq sociétés françaises cotées et exerce la présidence de Champagne-Ardenne Place Financière. Chevalier de la Légion d'Honneur et dame chevalier de l'ordre des coteaux de Champagne, elle est membre de la Canadian Society of Corporate Secretaries et de deux associations américaines de gouvernance d'entreprises familiales très actives en Amérique Latine.